



消费产业 2023 年 1-2 月社零 数据点评:1-2 月社零好于预期 服务业引领修复



2023 年 1-2 月社零同比+3.5%，好于市场预期的+2.9%，其中餐饮代表的服务业引领修复。“消费复苏”是 2023 年的明确方向，春节假期作为第一个重要的观察窗口兑现了较好的修复态势，而 2 月商旅需求释放、家居消费回补成为亮点，虽然 3 月以来增长趋势有所回落，但总体处于复苏兑现通道中，符合我们之前对复苏演进节奏的判断：从短期的快速修复到渐进回升再到冲高表现。

短期子行业的景气度趋势对行业表现重要，维持配置思路：疫后初期围绕“吃”的场景重点配置，随假期节点到来，出行有望实现超预期弹性，预计将是下一阶段重点配置方向。同时建议配置运动、美妆、消费互联网等强势赛道，以及关注粮食安全、地产产业链复苏的阶段性机会。

2023 年 1-2 月社零好于预期，服务业修复明显。2023 年 1-2 月社零总额 77,067 亿元/+3.5%，增速环比+5.3pcts (vs12 月-1.8%、两年平均 5.1%)，同比表现好于市场预期的+2.9%。1-2 月限额以上商品零售总额 26,484 亿元/+1.5%，增速环比+1.7pcts，其中七成商品类零售额同比增长、基本生活类商品零售增长相对较快；剔除汽车、石油类限额以上零售额增速+4.6%/环比+6.7pcts。分区域看，城镇消费品零售额同比+3.4%/环比+5.2pcts，乡村消费品零售额同比+4.5%/环比+5.8pcts。分品类看，商品零售同比+2.9%/环比+3.0pcts，餐饮收入同比+9.2%/环比+23.3pcts，其中餐饮限上收入同比+10.2%，连锁复苏领先行业。疫情过峰后，线下消费场景回归快于预期，接触类消费恢复明显，预计服务业收

入端弹性将随线上流量回归持续释放。

汽车：1 月产销阶段性承压，2 月同环比增长。汽车限上零售额 1-2 月同比-9.4%，增速环比-14.0pcts、同比-13.3pcts。根据中国汽车工业协会数据，1 月汽车总销量同比-35%，环比-35.5%；2 月总销量同比+13.5%，环比+19.8%。

1~2 月合计，销量同比-15.2%，同比下滑主要系购置税减免和新能源补贴退坡。中信证券研究部汽车及零部件行业组认为，汽车消费有望在 23Q1 传统淡季后迎来修复，终端库存将得以逐渐释放，并预计 2023 年中国汽车销量有望达到 2800 万辆，同比增长 4.2%。

基本生活类商品零售保持快速增长，线下渠道恢复。1-2 月粮油/食品限上零售额同增 9.0%，环比-1.5pcts，同比+1.1pcts。日用品限上零售额同比+3.9%，环比+13.1pcts，同比-6.8pcts。1-2 月实物网上零售额 1.75 万亿元，同比增长 5.6%，高于社零增速 2 个百分点；其中吃/穿/用类网上商品零售额同比分别 +5.3%/+4.0%/+5.7%（vs2022 全年 +16.1%/+3.5%/+5.7%）。1-2 月限额以下实体店零售中，便利店、专业店、百货店零售额分别同比增长 10.0%、3.6%、5.5%，相较 2022 年全年分别 3.7%、3.5%、-9.3%增速均有抬升。

升级类商品零售表现突出，地产链中家具修复最明显。1-2 月化妆品限上零售额同比+3.8%，增速环比+23.1pcts、同比-3.2pcts。金银珠宝限上零售额同比+5.9%，增速环比+24.3pcts、同比-13.6pcts。鞋服针织限

上零售额同比-5.4%，环比+17.9pcts、同比+0.6pct。地产产业链中，1-2月家具同比+5.2%，增速环比+11.0pcts、同比+11.2pcts；家电/音像限上零售额同比-1.9%，增速环比+11.2pcts、同比-14.6pcts；建筑与装潢同比-0.9%，增速环比+8.0pcts、同比-7.1pcts。

接触型消费回升显著，出行加快恢复。疫情达峰后购物、餐饮、旅游、观影等接触和出行类消费场景明显修复，对消费复苏起到了明显的拉动作用。根据飞常准3月14日数据，年初至3月12日，全国累计执行国内客运航班80.06万班次、同比增长20%，恢复至2019年同期95%。其中，商旅出行的回暖在2月更加明显，根据STRGlobal数据，春节后第一周、第二周酒店行业平均RevPAR恢复到2019年阴历同期117%、126%。二月下旬以来伴随商旅需求趋于平稳，整体入住率恢复度稍有回落，二月最后一周、三月第一周行业RevPAR同比2019年阴历同期修复度回落至122%（其中Occ恢复110%，ADR恢复111%）、109%（其中Occ恢复98%，ADR恢复111%）。我们认为后续休闲出行需求将接力商旅推动服务类消费继续修复，服务消费复苏弹性仍待显，建议继续积极关注。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53383

